



ԱՐՐՈՂԻՏՈՒԹՅՈՒՆ ԵՎ ՏԵԽՆՈԼՈԳԻԱ

Հայաստանի ազգային ագրարային համալսարան

AGRISCIENCE AND TECHNOLOGY

АГРОНАУКА И ТЕХНОЛОГИЯ

Միջազգային գիտական
պարբերական

ISSN 2579-2822



Կայքէջ՝ anau.am/hy/tegheskagir

ՀՏԴ 330.322.011(479.25)

ՀՀ ՆԵՐՂՐՈՒՄԱՅԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԻ ԳՐԱՎՇՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄՆԵՐԸ

2.4. Մեկիքյան

Հայաստանի ազգային ագրարային համալսարան

zarmik.melikyan@gmail.com

ՏԵՂԵԿՈՒԹՅՈՒՆ

Բանալի բառեր՝

ներդրումային միջավայր,
տնտեսական կայունություն,
ներդրողներ,
բաղադրիչներ,
ոլորտներ

ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ

Ներդրումային միջավայրը բնութագրվում է որպես սոցիալական, տնտեսական, իրավական, քաղաքական, մշակութային, աշխարհագրական նախադրյալների ամբողջություն, որով կանխորոշվում է ներդրումների նպատակահարմարությունը: Դրա ձևավորման կարևորագույն բաղադրիչը երկրում հավասարակշռված մակրոտնտեսական վիճակն է:

Երկրի ներդրումային միջավայրի գրավչությունն անուղղակիորեն գնահատվում է մի շարք տեղեկատվական աղբյուրների հիման վրա: Բացի այդ՝ ներդրողները կարող են օգտագործել տեղեկատվական անկախ աղբյուրներ, որոնք բնութագրում են այս կամ այն ոլորտի ներդրումային միջավայրը:

Նախաբան

Ներդրումների կառավարման հիմնախնդիրներն ուսումնասիրելիս ներդրումային միջավայրը բնութագրվում է որպես սոցիալական, տնտեսական, կազմակերպական, իրավական, քաղաքական, մշակութային, աշխարհագրական նախադրյալների ամբողջություն, որով կանխորոշվում է ներդրումների նպատակահարմարությունը (Գ. Կուրդիսյան, 2011): Այլ բնորոշմամբ՝ դրա հիմնական բնութագրիչներն են տնտեսական և քաղաքական կայունությունը, օրենքի գերակայությունը, ենթակառուցվածքների և ֆինանսական շուկաների առկայությունը (Պ.Ա. Семина, 2010): Ներդրումային միջավայրը նաև ներկայացվում է որպես տնտեսական, իրավական, սոցիալական, էկոլոգիական բնութագրիչների ամբողջություն, որն ապահովում է ներդրումային գործունեության պարբերաշրջանի կայուն գործունեություն և բավարարում բոլոր շահառուների

պահանջմունքները (С.А. Соколов, 2011): Ներդրումային միջավայրը, որպես քաղաքական, տնտեսական, ինստիտուցիոնալ և սոցիալական գործոնների համախումբ, ներդրումային գրավչության գնահատման հիմքն է (Н.П. Молчанова, 2014): Հաճախ ներդրումային միջավայրը նույնականացվում է նաև ներդրումային կլիմայի հետ՝ որպես կոնկրետ ժամանակահատվածում երկրի մասշտաբով ներդրումային պոտենցիալ ծրագրերի իրականացման բարենպաստ պայմանների ամբողջություն: Ընդ որում՝ ներդրումային բարենպաստ կլիմայի առկայության առանցքային ազդակներն են՝

- մակրոտնտեսական հավասարակշռությունը, սպասվող սղաճը և դրա կարգավորման գործիքակազմի կենսունակությունը,
- տնտեսական մրցակցության ազատ միջավայրի առկայությունը և մենաշնորհի բացակայությունը,

- անհրաժեշտ տնտեսական ենթակառուցվածքների և հաղորդակցման ուղիների առկայությունը,
- մարդկային որակյալ կապիտալի առկայությունը և աշխատաշուկայի գործունեության կենսունակությունը,
- շահույթի արտահանման հնարավորությունը և ներդրումային կապիտալի պետական պաշտպանվածությունը,
- հարկային օրենսդրության ընկալումն ըստ ներդրողների,
- վճարահաշվարկային համակարգի և արժութային գործարքների կենսունակությունը (A.A. Радченко, 2013):

Նյութը և մեթոդները

Ներդրումային միջավայրը բնութագրվում է երկու՝ իրավական և սոցիալ-տնտեսական աջակցող ուղղություններով (գծ. 1): Հայաստանում, ըստ օրենքի, ներդրումները հիմնականում կարող են իրականացվել ինչպես գույքով և ոչ նյութական ակտիվներով, այնպես էլ դրամական միջոցներով կամ արժեթղթերով: Ընդ որում՝ ՀՀ օրենսդրությամբ սահմանվում են օտարերկրյա ներդրումների իրականացման երաշխիքներ, որոնք վերաբերում են ակտիվների պաշտպանվածությանը, դրանց ազգայնացման և բռնագանձման ապահովագրությանը, օտարերկրյա կապիտալի ազատ տեղաշարժերին և այլն («Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ օրենք, 1994):

Հայաստանում գործում է նաև ներդրումներին աջակցող բարենպաստ հարկային օրենսդրություն: Այսպես՝ սահմանամերձ բնակավայրերում հարկային արտոնություններ սահմանելու մասին օրենքի («Սահմանամերձ բնակավայրերում իրականացվող գործունեությունը հարկերից ազատելու մասին» ՀՀ օրենք, 2014) նպատակն է աջակցել ներդրումային քաղաքականության ակտիվացմանը և մարզերի համաչափ զարգացմանը: Բացի այդ՝ ՀՀ հարկային օրենսդրությունը ներդրումների խթանման առումով չի սահմանափակվում միայն սահմանամերձ բնակավայրերով, այլև տրամադրում է հարկային և մաքսային որոշակի արտոնություններ: Ավելացված արժեքի հարկից ազատվում է Կառավարության հավանությանն արժանացած ծրագիր իրականացնող ռեզիդենտ, շահութահարկ վճարողների խմբի կողմից՝ ԵՏՄ անդամ չհամարվող պետություններից ՀՀ տարածք ապրանքների ներմուծումը, եթե այդ ապրանքները կամ դրանց վերամշակման արդյունքում ստացված արտադրանքն արտահանվում են ներմուծման օրվան հաջորդող 180 օրվա ընթացքում (ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդ. 64):

ՀՀ կառավարության հավանությանն արժանացած ներդրումային ծրագիր իրականացնողի կողմից վճարվող շահութահարկի գումարը հարկման բազայի նկատմամբ հաշվարկվում է շահութահարկի նվազեցված դրույքաչափերով.

- հինգ տոկոս դրույքաչափով, եթե շահութահարկ վճա-

րողների խմբի կողմից հարկային տարվա ընթացքում Հայաստանի Հանրապետության տարածքից «Արտահանում» մաքսային ընթացակարգով արտահանված ապրանքների մաքսային արժեքի հանրագումարը կազմում է առնվազն 40 մլրդ դրամ,

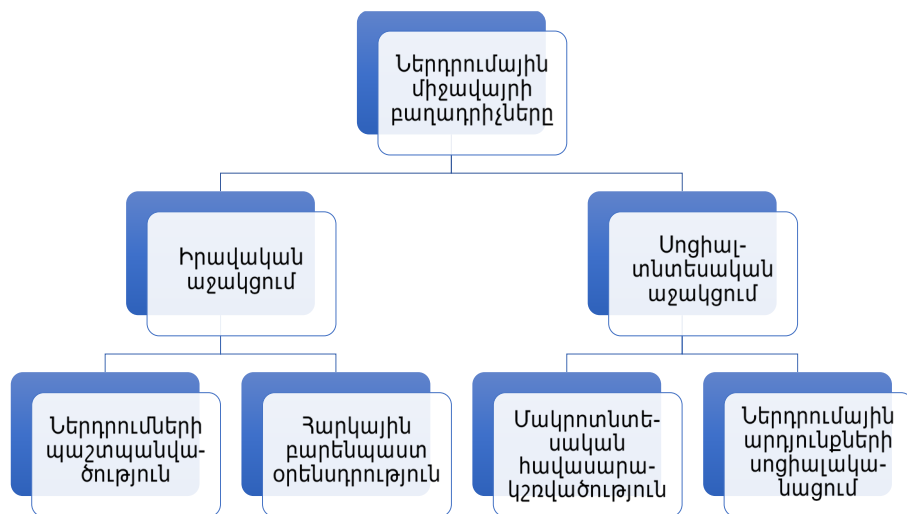
- երկու տոկոս դրույքաչափով, եթե այդ գումարը կազմում է առնվազն 50 մլրդ դրամ (ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդ. 125):

Ազատ տնտեսական գոտում ներդրումներ կատարողներն ազատվում են ինչպես գույքահարկից, ավելացված արժեքի հարկից, այնպես էլ ուղղակի հարկերից: Շահութահարկի վճարումից ազատվում են ազատ տնտեսական գոտու շահագործող համարվող շահութահարկ վճարողները՝ ՀՀ տարածքում ստեղծված ազատ տնտեսական գոտում իրականացվող գործունեությունից ստացվող եկամտի մասով (ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդ. 128):

ՀՀ կառավարությունը մշտապես կարգավորում է գերակա ոլորտներում իրականացվող ներդրումային ծրագրերը և սահմանում մաքսային արտոնություններ (Ա. Անանյան, 2017): Այսպես՝ ՀՀ կառավարության 2015 թ. սեպտեմբերի 17-ի թիվ 1118-Ն որոշմամբ հաստատված հավելվածով կարգավորվում են գերակա ոլորտում ներդրումային ծրագրի շրջանակում տեխնոլոգիական սարքավորումների, դրանց բաղկացուցիչ և համալրող մասերի, հումքի և նյութերի ներմուծումը, օրենսդրությամբ սահմանված կարգով մաքսային մարմինների կողմից հաշվարկված մաքսատուրքից ազատելու արտոնության կիրառման համար անհրաժեշտ պայմանների հաստատման հետ կապված հարաբերությունները:

Ներդրումային միջավայրի ձևավորման կարևորագույն բաղադրիչը երկրում առկա մակրոտնտեսական հավասարակշիռ իրավիճակն է: Այս դեպքում արդեն ներդրողներին հետաքրքրում են մակրոտնտեսական հավասարակշռմանն ուղղված պետական գործիքակազմի կենսունակությունը, սղաճի ռիսկերի զսպման մեխանիզմները, ֆինանսական շուկայի կայունությունը, վճարահաշվարկային համակարգի անխափան գործունեության կայունությունը:

Ներկայումս կարևորվում է նաև ներդրումային արդյունքների սոցիալականացման ընկալման գործոնը, որով չափվում է ներդրումային այս կամ այն ծրագրի իրագործումից բնակչության բավարարվածությունը (գծ. 1): Տնտեսության մեջ ներդրումներն ուղեկցվում են բնակչության եկամուտների աճով, մարդկային կապիտալի որակական բարելավումներով, բնապահպանական ռիսկերով, տարածքային տնտեսական զարգացվածության համահարթեցումներով (Н.Ю. Пастухова, 2014): Այս առումով՝ ներդրումային միջավայրի գրավչության բաղկացուցիչ մաս է կազմում այդ գործընթացից ազգաբնակչության սպասումների բավարարման իրատեսականությունը:



ՊՖ. 1. Ներդրումային միջավայրի կառուցվածքը (կազմվել է հեղինակի կողմից):

Հատկանշական է, որ ներդրողների կողմից երկրի ներդրումային միջավայրի գրավչությունը գնահատվում է նաև անուղղակի եղանակով՝ մի շարք տեղեկատվական միջոցների, այդ թվում՝ ներդրումային նպաստավոր միջավայրի վարկանիշային սանդղակների հրապարակումների հիման վրա: Այսպես՝ Forbes ամսագրում հրապարակվում է վարկանիշային սանդղակ, որտեղ օտարերկրյա ներդրողների գնահատականներով նշվում է ներդրումային բարենպաստ միջավայր ցուցաբերող երկրների դիրքը: Հաշվի են առնվում այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են պետության կողմից տնտեսության մակրոտնտեսական կարգավորման հնարավորությունները, հարկային բեռը, կոռուպցիայի աստիճանը, տեղացի գործարարների կողմից օտարերկրյա ներդրողներին ցուցաբերվող վերաբերմունքը և այլն:

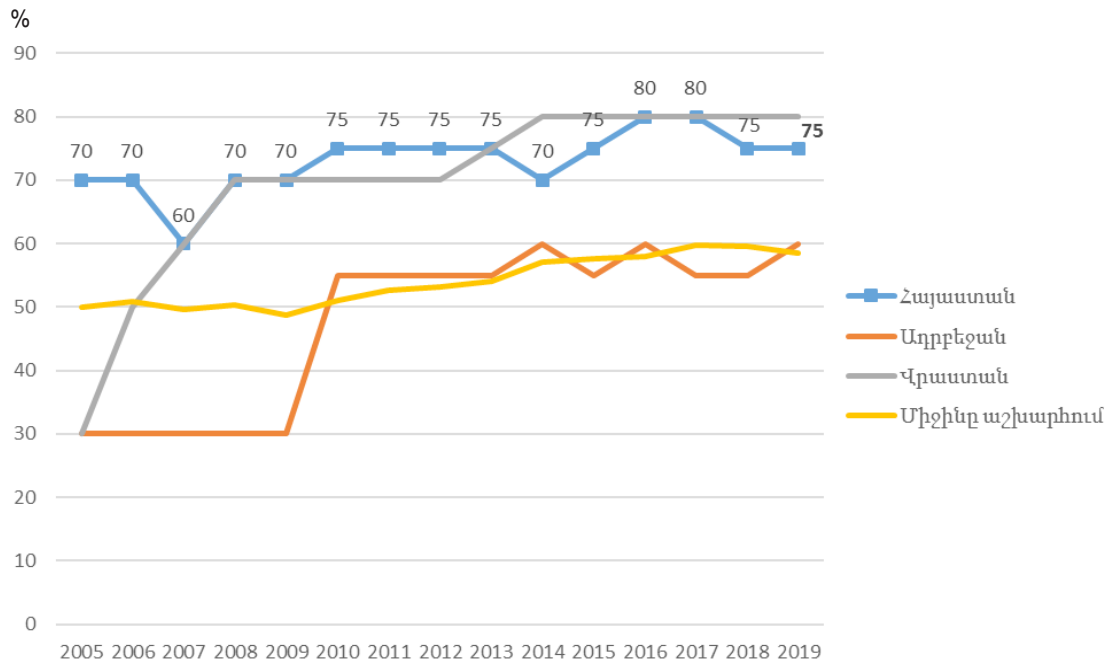
Ներդրումային միջավայրի անուղղակի գնահատումներն իրականացվում են նաև միջազգային հետազոտական կառույցների հարցումների հիման վրա: Այսպես՝ Kudos Research Ltd (London), APCO Insight կազմակերպությունների հարցումներով պարզում են օտարերկրյա ներդրումների ոլորտում երկրում գործող իրավական նորմերի կիրառման արդյունավետությունը, ներդրումային գործընթացի վերաբերյալ պետական վարչարարության ընկալումները: Համաշխարհային բանկն ամեն տարի հրապարակում է գործարար միջավայրի բնութագրման վարկանիշային սանդղակներ՝ գնահատելով երկրներում ձևավորված գործարարության խթանման գործոնները (World Bank, Doing Business 2019):

Ներդրողները հաշվի են առնում նաև միջազգային տնտեսական կառույցների կողմից հրապարակվող մի շարք ցուցիչներ, օրինակ՝ օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների սահմանափակման ինդեքսը, որը հրա-

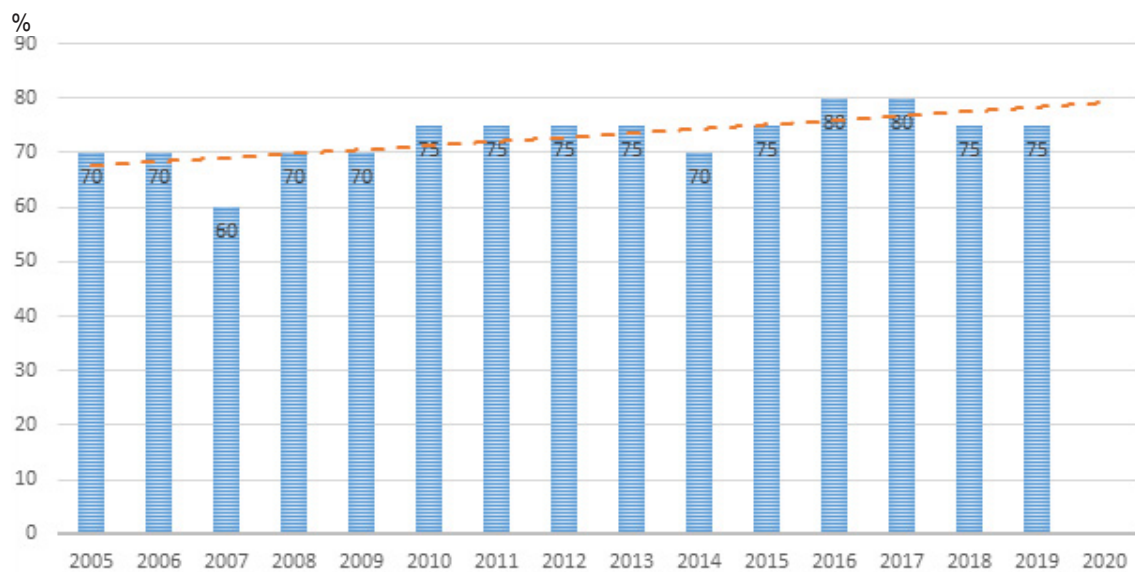
պարակվում է Տնտեսական համագործակցության և զարգացման կազմակերպության կողմից (OECD), կոռուպցիայի ընկալման ինդեքսը (CPI), որը ներկայացվում է Transparency international միջազգային հակակոռուպցիոն կազմակերպության կողմից, տնտեսական ազատության ինդեքսը (IEF), որը ներկայացվում է ԱՄՆ ռազմավարական հետազոտությունների ինստիտուտի կողմից (The Heritage Foundation) և այլն:

Արդյունքները և վերլուծությունը

Միջազգային ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ վերջին տարիներին Հայաստանի Հանրապետության գործարարության միջավայրը գնահատվում է բավարար: Այսպես՝ Doing Business 2019 վարկանիշային աղյուսակում Հայաստանը 190 երկրների շարքում զբաղեցնում է 41-րդ հորիզոնականը (EODB score = 75,37), ընդ որում՝ այս ցուցանիշը 2018 թվականի համեմատությամբ աճել է 2,06 %-ով (The Heritage Foundation): «Տնտեսական ազատության» ինդեքսը փաստում է տնտեսական ազատության և մի շարք սոցիալական ու տնտեսական նպատակների միջև դրական փոխհարաբերությունները: «Տնտեսական ազատությունը» հասկացողությունը է առողջ հասարակության, բարվոք միջավայրի, մեկ շնչի հաշվով ավելի մեծ հարստության, մարդու զարգացման, ժողովրդավարության, աղքատության վերացման մասին: Ըստ «Տնտեսական ազատության» ինդեքսի՝ 186 երկրների շարքում Հայաստանը զբաղեցնում է 47-րդ (IEF = 67,7 %), Եվրոպայի տարածաշրջանի 44 երկրների շարքում՝ 24-րդ հորիզոնականը: Ընդհանուր գնահատականը փոքր-ինչ ցածր է տարածաշրջանային նորմայից, բայց բավական բարձր է համաշխարհային միջինից (World Bank, Doing Business 2019):



ՊՖ. 2. «Ներդրումների ազատության» ինդեքսի փոփոխության դինամիկան, % (ըստ ԱՄՆ ռազմավարական հետազոտությունների ինստիտուտի տվյալների):



ՊՖ. 3. Հայաստանի դիրքի փոփոխությունը «Ներդրումների ազատության» ինդեքսի վարկանիշային սանդղակում, % (ըստ ԱՄՆ ռազմավարական հետազոտությունների ինստիտուտի տվյալների):

Ներդրումային միջավայրը բնութագրող կարևոր ցուցանիշներից է նաև «Ներդրումների ազատության» ինդեքսը, որը 2019 թ. Հայաստանում կազմել է 75 %, Վրաստանում՝ 80 %, Ադրբեջանում՝ 60 %, միջինը աշխարհում՝ 58,5 %:

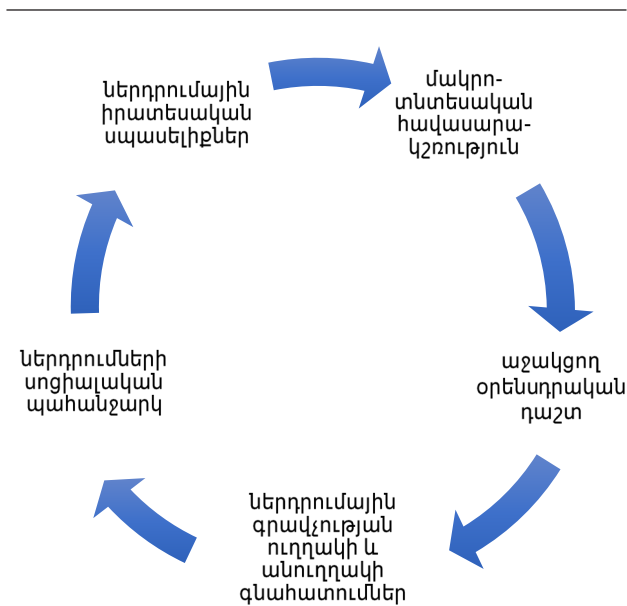
Հարկ է նշել նաև, որ, ըստ The Heritage Foundation հետազոտական կենտրոնի, երկրների Ներդրումային

ազատության մակարդակը դասակարգվում է հետևյալ սանդղակով.

- ազատ՝ 80-100 %,
- հիմնականում ազատ՝ 70-80 %,
- չափավոր ազատ՝ 60-70 %,
- հիմնականում ոչ ազատ՝ 50-60 %,
- ճնշված՝ 40-50 %,
- չզնահատվող՝ 40 %-ից ցածր (The Heritage Foundation):

Ներդրումների ազատության դիմամիկայի վերլուծության համաձայն՝ 2008 թվականից ի վեր Հայաստանի «Ներդրումների ազատության» ինդեքսը տատանվել է 70-80 % սահմանում՝ առավելագույն մակարդակին հասնելով 2016 և 2017 թվականներին, այսինքն՝ այն դասակարգվում է որպես «հիմնականում ազատ» և գերազանցում է 2019 թվականի միջինացված ցուցանիշը՝ 58,5 %: Այս ցուցանիշով Հայաստանը գերազանցել է Ադրբեջանին, իսկ Վրաստանի հետ գտնվում են գրեթե միևնույն դիրքերում (գծ. 2): Բացի այդ՝ «Ներդրումային ազատության» ինդեքսի 2005-2019 թթ. տվյալների հիման վրա կառուցված «Էքսպոնենցիալ միտումը» ցույց է տալիս, որ նշված ժամանակահատվածում այս ցուցանիշն աճել է (գծ. 3):

Գնահատման այսպիսի բազմազանությունը հնարավորություն է տալիս ներդրումային միջավայրը ներկայացնել ըստ փոխկապակցված բաղադրիչների (գծ. 4):



Գծ. 3. Ներդրումային միջավայրի փոխկապակցված բաղադրիչները:

Այսպես՝ ներդրումային բարենպաստ միջավայրի ձևավորման մեկնարկային բաղադրիչը համապատասխան մակրոտնտեսական դաշտի կայունությունն է, որը գրավում է պոտենցիալ ներդրողների ուշադրությունը: Դրան հաջորդում է պահանջվող իրավական դաշտի առկայությունը, որը ստեղծում է ներդրումային կապիտալի պաշտպանվածության, մրցակցային գործունեության, ինչպես նաև ներդրողների շահերի բավարարվածության արգելքների վերացման պետական երաշխիքներ: Այնուհետև ներդրողներն օգտվում

են ներդրումային միջավայրին առնչվող անկախ տեղեկատվական աղբյուրներից՝ բարենպաստ ներդրումային միջավայրի առկայության վերաբերյալ հավաստի տեղեկություն ստանալու և համոզվելու համար: Ընդ որում՝ այդ աղբյուրները կարող են ուղղակիորեն վերաբերել առկա ներդրումային միջավայրին կամ անուղղակիորեն առնչվել ներդրումային գրավչության գնահատականներին:

Եզրակացություն

Դիտարկումները ցույց են տալիս, որ ներդրումային միջավայրի գրավչությունը գնահատելիս կարևորվում է սոցիալական պահանջարկի առկայությունը: Ներդրողի տեսանկյունից՝ խոշորածավալ ֆինանսական ռեսուրսների ծախսումը հետապնդում է տնտեսական առավելագույն հատույցի և կարճաժամկետ հետգնման նպատակ, ինչը կարող է դիմադրության արժանանալ երկրի բնակչության կողմից, եթե ներդրումային գործունեությունը խախտում է տարածաշրջանի էկոհավասարակշռությունը, չի ստեղծում լրացուցիչ աշխատատեղեր, չի նպաստում ազգաբնակչության սոցիալ-տնտեսական վիճակի բարելավմանը: Բնականաբար, նման իրավիճակում, որպես կանոն, բացակայում է ներդրումների սոցիալական պահանջարկը, ինչը բացասաբար է անդրադառնում ներդրումային միջավայրի գրավչության վրա:

Ներդրումային միջավայրը բնութագրելիս անհրաժեշտ է գնահատել նաև ներդրումներից սպասելիքների իրատեսականության աստիճանը և չնախատեսված ռիսկերը: Միայն բարենպաստ օրենսդրական դաշտի կամ տնտեսական կայուն իրավիճակի առկայությունը չի կարող ներդրումային փաստացի սպասելիքների ստացման լիարժեք երաշխիք լինել: Այսպես՝ Հայաստանում ներկայումս գործում են ազատ տնտեսական գոտիներ, որոնք օրենսդրական առումով նպաստավոր միջավայր են ձևավորում ներդրումների ակտիվության համար, սակայն այդ գործընթացը դեռևս մնում է պասիվ վիճակում, ինչը պայմանավորված է ներդրումային բազմաթիվ ռիսկերի հատույցի իրատեսությամբ: Հետևաբար ներդրումային միջավայրի բնութագրման առաջարկվող բազմագործոն մոտեցումը հնարավորություն է ընձեռնում՝

- փոխկապակցել ներդրումային գրավչությունն ապահովող սոցիալ-տնտեսական բաղադրիչները, որոնց միջոցով ներդրողներն իրենց կառավարչական որոշումների անհրաժեշտ տեղեկատվությունը համակարգում են ոչ միայն մեկնարկային, այլև ներդրումային գործընթացի ողջ պարբերաշրջանում,
- ներդրումային միջավայրի առաջարկվող բնութագրիչները ներկայացվում են ներդրումային գործընթացի բոլոր շահակիցների տեսանկյունից. հաշվի են առնվում ոչ միայն ներդրողների տնտեսական շահերը, այլև մակրոտնտեսական զարգացման շարժառիթները:

Գրականություն

1. «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ օրենք, 1994:
2. «Սահմանամերձ բնակավայրերում իրականացվող գործունեությունը հարկերից ազատելու մասին» ՀՀ օրենք, 2014:
3. ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդ. 64, 2-րդ կետ, 37-րդ ենթակետ, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=1090177> (նիսվել է՝ 28.03.2019 թ.):
4. ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդ. 125, կետ 4, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=1090177> (նիսվել է՝ 28.03.2019 թ.):
5. ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդ. 128, կետ 2, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=1090177> (նիսվել է՝ 28.03.2019 թ.):
6. Կուրդիյան Գ. ՀՀ հարկային համակարգի դերը ներդրումային միջավայրի գրավչության գործում // Ֆինանսներ և Էկոնոմիկա. - 6 (132). - Եր., 2011. - Էջ 25-28:
7. Անանյան Ա. Ներդրումային գործունեության պետական կարգավորման հիմնախնդիրները // Այլընտրանք. - Հոկտեմբեր-դեկտեմբեր 2017. - Էջ 77-85:
8. Семина Л.А. Инвестиционная привлекательность: Теоретический аспект // Вестник Челябинского государственного университета. - N 14 (195). - 2010. - Экономика. - Вып. 27. - С. 17-19.
9. Сокуров С.А. Инвестиционная модель зарубежных стран // Бизнес в законе. - N 6. - 2011. - С. 103-105.
10. Молчанова Н.П. Региональные аспекты управления инвестиционной деятельностью в России // Гуманитарные и социальные науки. - N 2. - 2014. - С. 759-763.
11. Радченко А.А. Инвестиционный климат в России: сильные и слабые стороны для иностранных инвесторов // Вестник Самарского финансово-экономического института. - N 17. - 2013. - С. 38-43.
12. Пастухова Н.Ю. Особенности инвестиционной политики России на современном этапе // Поволжский торгово-экономический журнал. - N 5 (39). - 2014. - С. 74-78
13. Forbes Journal, <https://www.forbes.ru/> (նիսվել է՝ 28.03.2019 թ.):
14. World Bank, Doing Business 2019, https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf_page_5 (նիսվել է՝ 27.11.2019 թ.):
15. The Heritage Foundation, <https://www.heritage.org/index/about>, <https://www.heritage.org/index/pdf/2019/countries/armenia.pdf>, <https://www.heritage.org/index/ranking>, <https://www.heritage.org/index/visualize> (նիսվել է՝ 27.11.2019 թ.):
16. Transparency international, <https://www.transparency.org/cpi2018> (նիսվել է՝ 29.03.2019 թ.):

АННОТАЦИЯ**Привлекательность инвестиционной среды в Армении и подходы к ее оценке**

Инвестиционная среда характеризуется как совокупность социальных, экономических, правовых, политических, культурных, географических предпосылок, которые определяют целесообразность инвестиций. Важнейшим компонентом формирования инвестиционной среды является сбалансированная макроэкономическая ситуация в стране. Привлекательность инвестиционного климата страны также косвенно оценивается с помощью ряда информационных ресурсов. Кроме того, инвесторы могут использовать независимые источники информации, характеризующие инвестиционный климат в той или иной отрасли.

ABSTRACT**Attractiveness of the Investment Environment and its Evaluation Approaches in Armenia**

Investment environment is characterized as the integrity of social, economic, legal, political, cultural and geographical prerequisites whereby the investment feasibility is forecasted. An important component for its formation is the balanced macroeconomic state of the country.

The attractiveness of the country's investment environment is indirectly evaluated based on a number of information sources. Besides, the investors can use independent information sources which describe the investment environment of a particular field.

Շնորհակալ է՝ 16.04.2019 թ.
Գրախոսվել է՝ 18.06.2019 թ.